

*На правах рукописи*



**ПОДЛЕСНОВА АДЕЛЯ ЮРЬЕВНА**

**РАЗВИТИЕ РЫНКА УСЛУГ МЕЖДУНАРОДНОГО  
ФАКТОРИНГА В РОССИИ**

Специальность 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит

**АВТОРЕФЕРАТ**

диссертации на соискание ученой степени

кандидата экономических наук

Москва – 2018

Работа выполнена в федеральном государственном бюджетном образовательном учреждении высшего образования «Российский экономический университет имени Г.В. Плеханова»

Научный руководитель	доктор экономических наук, профессор <b>Бунич Галина Алексеевна</b>
Официальные оппоненты	<b>Звонова Елена Анатольевна,</b> доктор экономических наук, профессор, федеральное государственное образовательное бюджетное учреждение высшего образования «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации», Департамент мировой экономики и мировых финансов, руководитель  <b>Леднев Михаил Владимирович,</b> кандидат экономических наук, Общество с ограниченной ответственностью «ЮниФактор», коммерческий директор
Ведущая организация	Автономная некоммерческая организация высшего образования «Российская академия предпринимательства»

Защита состоится «26» апреля 2018 г. в 15:00 часов на заседании диссертационного совета Д 212.196.02 на базе федерального государственного бюджетного образовательного учреждения высшего образования «Российский экономический университет имени Г.В. Плеханова» по адресу: 117997, г. Москва, Стремянный пер., д. 36, корп. 3, ауд. 353.

С диссертацией можно ознакомиться в научно-информационном библиотечном центре имени академика Л. И. Абалкина и на сайте организации: <http://ords.rea.ru/>.

Автореферат разослан «23» марта 2018 г.

Ученый секретарь  
диссертационного совета



Маршавина Любовь Яковлевна

## I. ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РАБОТЫ

*Актуальность темы исследования.* Экономика Российской Федерации переживает сложный период. Финансовые кризисы, стагнация мирового рынка энергоносителей, санкции стран Евросоюза и США привели к необходимости возрождения национального производственного сектора и развития финансового рынка России.

Инновации в реальном секторе экономики и импортозамещение являются сегодня приоритетными направлениями. Для решения поставленных задач требуются масштабные финансовые вложения, новые инструменты и формы ресурсообеспечения деятельности компаний. Особую актуальность это приобретает для экспортоориентированных российских предприятий.

Экспорт товаров российских производителей сопряжен с рядом трудностей: налоговые и таможенные барьеры, санкционные ограничения, риски дебиторской задолженности, юридического сопровождения сделки и поиска покупателей. Но важнейшими проблемами являются наличие кассовых разрывов, замедление оборачиваемости капитала компаний и, как следствие, недостаток оборотного капитала и снижение рентабельности деятельности хозяйствующих субъектов, приводящее к банкротству.

Эффективным инструментом содействия развитию экспорта является международный факторинг. Он включает финансирование торговой деятельности товаропроизводителей, управление их кредитными рисками, учет прав денежного требования и инкассирование дебиторской задолженности. Согласно исследованию Всемирной торговой организации, увеличение объемов факторинга в мире на 10% приводит к увеличению объема торговых потоков (главным образом экспортных) на 1% (данный показатель является стабильным как в периоды экономического роста, так и в периоды кризиса)<sup>1</sup>.

Российский рынок факторинга характеризуется незначительным объемом услуг международного факторинга: являясь одной из крупнейших экономик

---

<sup>1</sup> Auboin M., Smythe H., Teh R. WTO. Supply Chain finance and SME: Evidence from International Factoring Data // World Bank : Official site. Систем. требования: PDF. URL: <http://pubdocs.worldbank.org/en/210701480467903739/2-Auboin-Smythe.pdf> (дата обращения: 05.10.2016).

мира по размеру ВВП, формирует лишь 1,2% мирового рынка факторинга, при этом менее 0,04% сегмента международного факторинга<sup>2</sup>.

В современных условиях динамичной интеграции России в мировой рынок и развития несырьевого экспорта, международный факторинг, как механизм ресурсообеспечения и снижения рисков, становится жизненно необходимым для российских товаропроизводителей. Таким образом, анализ рынка международного факторинга в России и определение направлений его совершенствования для повышения эффективности и расширения практического применения услуг международного факторинга относятся к ряду актуальных и практически значимых задач развития экономики России.

**Степень разработанности проблемы.** Большой вклад в постановку, осмысление и разработку общетеоретических, методологических и практических проблем развития услуг международного факторинга внесли зарубежные исследователи Бэккер М., Клаппер Л., Селинджер Ф., Тартер К., Хатсон Т. Дж. В отечественной литературе научному анализу международного факторинга посвящено ограниченное число научных трудов и публикаций. Среди них следует выделить работы Гаврилова А.А., Леднева М.В., Лопатиной Д.А., Минеева А.Д., Подосенкова Н.С., Покаместова И.Е., Пятановой В.И., Чижа М.Д.

Судя по имеющимся публикациям по проблематике исследования, теория и практика применения международного факторинга в основном получили в российской экономической литературе обзорный характер и не являлись предметом фундаментальных исследований. Работы российских авторов посвящены, как правило, отдельным аспектам факторинга:

- историко-хронологический анализ развития факторинга проводится в трудах Елуфимовой Е.К., Колобанова Д.Е., Сеницы Е.А., Чижа М.Д.;
- общие вопросы факторинга и его видов изложены в трудах Котлярова И.Д., Лаврушина О.И., Орехова С.А., Слепова В.А., Стародубцевой Е.Б., Тавасиева А.М., Тихомировой Е.В., Трошина А.Н., Фомкиной В.И.;

---

<sup>2</sup> Factoring turnover by country 2016 // FCI : Official site. Систем. требования: XLS. URL: <https://www.fci.nl/en/about-factoring/statistics> (дата обращения: 18.05.2016).

– правовые основы факторинговых операций исследованы в работах Александровой Ю.А., Людвиг С. Д., Новоселовой Л.А., Овсейко С.В., Приходько А.А., Соколовой Ю.А., Тымчук Н.Б.;

– исследованию методов и механизмов снижения рисков факторинговых операций посвящены работы Кожиной Л.М., Лебедева А.В., Никоноровой М. Е., Трейвиша М.И.;

– проблематика организации и проведения факторинговых операций, повышения эффективности деятельности финансовых институтов на рынке факторинговых услуг выступает объектом исследования в работах Докукиной Е.В., Емельянова В.Ю., Лаврик М.Ю., Леднева М.В., Покаместова И.Е.

Актуальность развития международного факторинга в России при недостаточной научной разработанности понятийного аппарата, а также вопросов, касающихся моделей международного факторинга и их адаптации к российской практике, определили цель и задачи данного исследования.

**Цель исследования** состоит в разработке теоретических положений и практических инструментов развития российского рынка услуг международного факторинга.

Для достижения данной цели в ходе исследования были поставлены следующие **задачи**:

– определить категориальный аппарат международного факторинга;

– выявить специфику российского рынка факторинга, в частности сегмента международного факторинга, и провести оценку емкости рынка услуг международного факторинга в России;

– сформировать алгоритм реализации сделок международного факторинга в однофакторной и двухфакторной моделях;

– предложить модель оценки риска сделок международного факторинга в однофакторной и двухфакторной моделях для экспорт-фактора и импорт-фактора;

– разработать алгоритм выбора экспорт-фактором иностранного финансового партнера - импорт-фактора.

**Объектом исследования** является рынок международного факторинга в России.

**Предметом исследования** выступает система экономических отношений, возникающих в процессе развития рынка международного факторинга в Российской Федерации.

**Область исследования диссертационной работы** соответствует требованиям Паспорта ВАК Минобрнауки РФ по специальности 08.00.10 – «Финансы, денежное обращение и кредит» (экономические науки), а именно: п. 3.6 «Отраслевые финансы», п. 9.3 «Развитие инфраструктуры кредитных отношений, современных кредитных инструментов, форм и методов кредитования».

**Теоретической и методологической основой исследования** послужили научные работы зарубежных и российских ученых, посвященные факторингу и, в частности, специфике международного факторинга. Методологическая база исследования основана на принципах диалектического подхода и базируется на общенаучных методах познания: абстракции, сравнения, аналогии, обобщения, синтеза, экспертных оценок, а также на количественных методах исследования: экономическо-статистические, графические, математические, методы группировок и моделирование экономических процессов.

**Информационно-эмпирическую основу исследования** составили положения Конвенции УНИДРУА по международным факторинговым операциям (UNIDROIT Convention on International Factoring), а также правила проведения операций международного факторинга (GRIF); статистические и аналитические материалы Росстата, Федеральной таможенной службы, Центрального банка России, Всемирного банка, Всемирной торговой организации, российского рейтингового агентства «Эксперт РА», международных, региональных и национальных факторинговых ассоциаций (АФК, IFA, FCI, EUF, ABFA) за 2006-2016гг.; нормативно-правовые документы Российской Федерации; публикации в российских и зарубежных периодических изданиях, информационные ресурсы сети Интернет за 1989-2016гг.

**Научная новизна исследования** состоит в разработке теоретико-методических положений и практических рекомендаций, направленных на развитие и эффективное внедрение международного факторинга в деятельность российских финансовых институтов в целях решения стратегических задач

Российской Федерации по развитию стимулирующей экспорт финансовой институциональной среды, инструментов и механизмов, обеспечивающих продвижение отечественной продукции на внешний рынок.

***Наиболее существенные новые научные результаты, полученные лично автором и выносимые на защиту:***

– уточнен категориальный аппарат исследования, развивающий теорию финансов и кредита, в части трактовки понятия «международный факторинг» как услуги и финансового инструмента комплексного обслуживания дебиторской задолженности, возникающей в результате поставки товара, выполнения работ или оказания услуг экспортером в адрес импортера по внешнеторговому контракту, права денежного требования по которому уступлены финансовому агенту (фактору) с целью удовлетворения финансовых и коммерческих потребностей в оптимизации дебиторской задолженности и управлении рисками, связанными с предоставлением товарного кредита при осуществлении внешнеторговой деятельности;

– определено современное состояние рынка услуг международного факторинга в России с учетом микро- и макросреды, предложена методика расчета его емкости, основанная на разделении подходов к оценке экспортных и импортных сделок факторинга, что позволяет определить перспективы развития рынка;

– разработан алгоритм осуществления операций международного факторинга, конкретизирующий во временной последовательности действия и функциональную нагрузку участвующих в сделке субъектов (экспорт-фактор, импорт-фактор, страховая компания), позволяющий финансовому агенту оптимизировать процедуры факторинга и обеспечить их эффективность;

– предложена модель оценки риска сделок международного факторинга для финансовых институтов, основанная на балльно-рейтинговой методике, учитывающей основные параметрические характеристики сделки в системе «клиент-дебитор», которая позволяет определить степень риска обслуживания торговых отношений, а также снизить издержки финансового агента за счет сокращения времени, затрачиваемого на анализ каждой потенциальной сделки;

– разработан алгоритм выбора иностранного финансового партнера, включающий оценку степени его надежности по интегральному показателю, учитывающему риск неисполнения импорт-фактором обязательств перед экспорт-фактором, что позволяет ему обеспечить безопасность сотрудничества с импорт-фактором при вовлечении его в процесс обслуживания.

**Теоретическая значимость** диссертации состоит в систематизации и развитии знаний в области международного факторинга посредством: данной в диссертации трактовки понятия международного факторинга, определения структуры рынка факторинга, выявления особенностей предоставления услуг и факторов развития рынка международного факторинга. Результаты исследования призваны внести вклад в научное обоснование развития рынка услуг международного факторинга.

**Практическая значимость** диссертации состоит в возможности использования алгоритма осуществления операций международного факторинга, модели оценки риска сделок международного факторинга, а также алгоритма выбора иностранного финансового партнера, предложенных в диссертации, российскими финансовыми институтами в процессе реализации и внедрения услуг международного факторинга, а также совершенствования внутренних процессов операционного обслуживания. Полученные результаты могут быть использованы органами власти при решении вопросов развития финансовой институциональной среды, инструментов и механизмов поддержки экспорта.

**Апробация и внедрение результатов исследования.** Основные результаты диссертации прошли апробацию и использовались в практической деятельности ООО «ПОЛИТЕКС».

Основные положения и выводы исследования докладывались на научно-практических конференциях: «Инновационное развитие российской экономики» - МЭСИ (Москва, 9 декабря 2013 г.), «Инновационное развитие российской экономики» - МЭСИ (Москва, 17 ноября 2014 г.), «Международные Плехановские чтения» (Москва, 11 февраля 2016 г.) – ФГБОУ ВО «РЭУ им. Г.В. Плеханова», «Сегодня и завтра банковского сектора России» (Москва, 19-20 октября 2016 г.) – ФГБОУ ВО «РЭУ им. Г.В. Плеханова».

Результаты, полученные в ходе исследования, использованы в отчете о

научно-исследовательской работе ФГБОУ ВО «РЭУ им. Г.В. Плеханова» по теме «Факторинг в системе кредитования предприятий малого и среднего бизнеса в Российской Федерации».

Основные положения диссертации прошли апробацию в учебном процессе в ФГБОУ ВО «РЭУ им. Г.В. Плеханова».

*Основные положения исследования* опубликованы в 20 научных работах общим объемом 20,30 п.л. (авторских 10,85 п.л.), в том числе 7 статей общим объемом 3,4 п.л. – в рецензируемых научных изданиях, рекомендуемых ВАК при Минобрнауки России.

*Структура работы* обусловлена целью, задачами исследования и состоит из введения, трех глав, заключения, списка использованной литературы и приложений.

## **II. ОСНОВНЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ И ПРЕДЛОЖЕНИЯ, ВЫНОСИМЫЕ НА ЗАЩИТУ**

*1. Уточнен категориальный аппарат исследования, развивающий теорию финансов и кредита, в части трактовки понятия «международный факторинг» как услуги и финансового инструмента комплексного обслуживания дебиторской задолженности, возникающей в результате поставки товара, выполнения работ или оказания услуг экспортером в адрес импортера по внешнеторговому контракту, права денежного требования по которому уступлены финансовому агенту (фактору) с целью удовлетворения финансовых и коммерческих потребностей в оптимизации дебиторской задолженности и управлении рисками, связанными с предоставлением товарного кредита при осуществлении внешнеторговой деятельности.*

В настоящее время термин «факторинг» отсутствует в российском гражданском законодательстве, но широко используется в нормативных документах (постановлениях и распоряжениях Правительства Российской Федерации, постановлениях подкомиссии по вопросам гражданских отраслей экономики Правительственной комиссии по импортозамещению, приказах Росстандарта и Минтруда России, финансовой политике, проводимой в рамках

ЕАЭС и др.), лексике специалистов-практиков финансового рынка, представителей контрольных и надзорных органов, а также в средствах массовой информации, что подтверждает растущий интерес к данному инструменту.

Понимание и наполнение термина исходит из Конвенции УНИДРУА по международным факторинговым операциям, в которой факторинг характеризуется как комплекс финансовых услуг, оказываемых финансовым агентом (фактором)<sup>3</sup> поставщику в обмен на уступку дебиторской задолженности. В случае уступки прав требования, возникающих из контракта купли-продажи, заключенного между поставщиком и покупателем, которые являются резидентами различных государств, факторинг считается международным. При этом для понимания международного факторинга принципиальное значение имеет тот факт, что финансовый агент и его клиент имеют юрисдикцию одного государства. Международный характер сделки определяется исключительно возникающими обязательствами импортера произвести платеж после окончания срока отсрочки, установленного контрактом купли-продажи, на счет экспорт-фактора, а не экспортера, при этом договорные отношения у импортера с финансовым агентом не возникают.

Международный факторинг в отечественной научной экономической литературе и публицистике рассматривается в контексте общего определения факторинга как его вид, специфика которого заключается в территориальной принадлежности поставщика и покупателя по договору купли-продажи, права требования в рамках которого уступаются финансовому агенту. Данный подход представляется фрагментарным и не раскрывает весь потенциал услуг международного факторинга. В диссертации представлено сравнение внутреннего и международного факторинга. В качестве критериев, отличающих данные виды факторинга, выделены: характер уступаемой дебиторской задолженности, валюта расчетов, правовое регулирование и товарораспорядительные документы, подтверждающие наличие задолженности. В качестве критерия сходства отмечен перечень оказываемых услуг.

---

<sup>3</sup> Согласно Конвенции УНИДРУА по международным факторинговым операциям (UNIDROIT Convention on International Factoring) финансовый агент, оказывающий услуги факторинга, именуется «фактором».

Анализ функций международного факторинга и задач, решаемых с его помощью, позволил определить содержание данного инструмента (Рисунок 1).



**Рисунок 1 – Сущность и структура международного факторинга**  
Источник: разработано автором.

Исходя из этого, предложена авторская трактовка международного факторинга как услуги и инструмента обслуживания финансовых и коммерческих интересов по оптимизации дебиторской задолженности поставщиков и покупателей. Такой подход к определению международного факторинга подчеркивает приоритетность концентрации на решении проблем финансовой логистики на всех этапах торговой деятельности экспортеров и импортеров для целей минимизации рисков и активизации продаж.

**2. Определено современное состояние рынка услуг международного факторинга в России с учетом микро- и макросреды, предложен метод расчета его емкости, основанный на разделении подходов к оценке экспортных и импортных сделок факторинга, что позволяет определить перспективы развития рынка.**

В условиях турбулентности глобальных экономических процессов, расширения санкционных режимов, государственной политики стимулирования

экспорта факторинг находит все большую распространенность среди инструментов содействия развитию торговой деятельности российских производителей<sup>4</sup>. Однако, являясь одним из наиболее востребованных инструментов торгового финансирования в мире (порядка 3,5% общемирового ВВП)<sup>5</sup>, в России он не получил должного развития, что определило необходимость комплексного анализа состояния рынка факторинга.

Изучение международного опыта, а также результаты проведенного экономико-статистического анализа рынка факторинга в целом и, в частности, сегмента международного факторинга в России и за рубежом позволили выделить особенности формирования и развития российского рынка услуг факторинга. Среди них важную роль играет неразвитость системы адаптации международных стандартов факторинга к российским условиям в связи с тем, что до 1 января 2016 года валютное законодательство России не предусматривало возможность перехода права требования по внешнеторговому контракту от экспортера к финансовому агенту, а обязывало экспортера получать платеж за поставленный товар по внешнеторговому контракту исключительно от импортера и осуществлять финансирование строго в российской валюте вне зависимости от валюты внешнеторгового контракта. Также установлены: ограниченность нормативно-правовой базы факторинга, неразвитость его методического обеспечения, широкое применение экспортерами и импортерами «серых» и офшорных схем, неразвитость инфраструктуры рынка факторинга и ограниченность числа участников.

Анализ особенностей рынка услуг международного факторинга и проблем его развития выявил методические ограничения в оценке его потенциала и перспектив. В диссертации предложен метод расчета потенциальной емкости рынка, основанный на разграничении подходов к определению объемов экспорта и импорта, которые могут быть обслужены в рамках международного

---

<sup>4</sup> Стратегия развития малого и среднего предпринимательства в РФ до 2030 года // Правительство Российской Федерации. Официальный сайт. Систем. требования: PDF. URL: <http://government.ru/media/files/jFDd9wbAbApXgEiHNaXHveytq7hfPO96.pdf>; Финансовая политика, проводимая в рамках ЕАЭС. ЕАЭК. Официальный сайт. Систем. требования: PDF. URL: [http://www.eurasiancommission.org/ru/Documents/EEC\\_finpolit\\_150629\\_2.pdf](http://www.eurasiancommission.org/ru/Documents/EEC_finpolit_150629_2.pdf)

<sup>5</sup> Расчет произведен по данным FCI Facilitating Open Account – Receivables Finance. Statistics for factoring volumes. Overview of statistics 2016. URL: <https://fci.nl/en/about-factoring/statistics>, а также Всемирного банка. Официальный сайт. URL: <http://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.CD> (дата обращения: 15.03.2017).

факторинга. Емкость по экспорту предложено определять с помощью коэффициента факторабельности экспорта, отражающего возможную потребность в факторинговом обслуживании, т.е. тот объем операций из общей совокупности экспортных сделок, который может обслуживаться по факторингу: соответствующая товарная номенклатура, ориентированная на конечный розничный спрос и торгуемая на условиях отсрочки платежа<sup>6</sup>. Емкость по импорту определяется исходя из объемов сетевого ритейла, закупающего товар исключительно на условиях отсрочки платежа.

В диссертации предложена формула расчета потенциальной емкости рынка международного факторинга (Формула 1):

$$ПЕ_{мф} = ВВП * \frac{Кф}{100\%} + (P_o - P_p) * \frac{Кир}{100\%} * \frac{Ик}{100\%}, \quad (1)$$

- где ПЕ<sub>мф</sub> – потенциальная (максимальная) емкость рынка международного факторинга, руб.;
- ВВП – ВВП, руб.;
- Кф – коэффициент факторабельности экспорта, %;
- P<sub>o</sub> – объем розничной торговли, руб.;
- P<sub>p</sub> – объем розничной торговли, осуществляемый на рынках, руб.;
- К<sub>ир</sub> – объем розничной торговли, обеспечиваемый за счет поступлений по импорту, %;
- И<sub>к</sub> – импортная квота, %.

Коэффициент факторабельности экспорта (Формула 2):

$$Кф = \frac{T_o * ЭНК}{100\%}, \quad (2)$$

- где Кф – коэффициент факторабельности, %;
- T<sub>o</sub> – удельный вес товаров, торгуемых на условиях отсрочки платежа, %;
- ЭНК – экспортная несырьевая квота, %.

Формула емкости рынка международного факторинга позволяет учитывать как особенности экспортного и импортного факторинга, так и рыночную ситуацию: объем и товарную структуру внешнеторгового оборота, форму расчета по внешнеторговому контракту.

<sup>6</sup> Опираясь на срочность обслуживаемой дебиторской задолженности в рамках факторинга, считаем необходимым отметить тот факт, что коэффициент факторабельности целесообразно корректировать на долю экспорта, по которому отсрочка платежа не превышает 210 дней. Однако, так как в настоящий момент в российской практике не ведется единой базы по учету срочности экспортных контрактов, в данном исследовании соответствующий расчет не производился.

В диссертации произведен расчет потенциальной емкости рынка международного факторинга, полученные результаты позволяют констатировать, что, несмотря на внушительную сырьевую направленность российской экономики и геополитическую напряженность, потенциал роста рынка международного факторинга превышает 6 трлн руб. (Таблица 1).

**Таблица 1 - Потенциальная емкость рынка международного факторинга в Российской Федерации в 2011-2016гг.**

Показатели	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Потенциальная емкость, трлн руб.	3,928	4,236	4,451	4,955	6,131	6,372
Текущий объем рынка международного факторинга, млрд руб.	9,57	16,29	40,20	32,40	19,63	13,41
Потенциал роста рынка международного факторинга, трлн руб.	3,918	4,219	4,410	4,922	6,111	6,359

Источник: расчет произведен автором на основе данных Росстата, Федеральной таможенной службы, Всемирного банка.

Перспективы выхода рынка услуг международного факторинга на расчетный рубеж определяются несколькими факторами:

- дальнейшей адаптацией международных стандартов факторинга к российским условиям, в том числе в части унификации терминологии и уточнения определений;
- стандартизацией и методической поддержкой международного факторинга в части организации и проведения операций;
- развитием программ государственной поддержки экспорта, в том числе через механизм факторинга;
- развитием системы кредитного страхования (регламентация порядка взаимодействия финансового агента и страховщика, прав и обязанностей сторон, порядка выплаты страхового возмещения и т.п.);
- развитием ИТ обеспечения, а также технологий цифрового обмена и подтверждения информации;
- формированием потребительской ценности услуг международного факторинга.

***3. Разработан алгоритм осуществления операций международного факторинга, конкретизирующий во временной последовательности***

*действия и функциональную нагрузку участвующих в сделке субъектов (экспорт-фактор, импорт-фактор, страховая компания), позволяющий финансовому агенту оптимизировать процедуры факторинга и обеспечить их эффективность.*

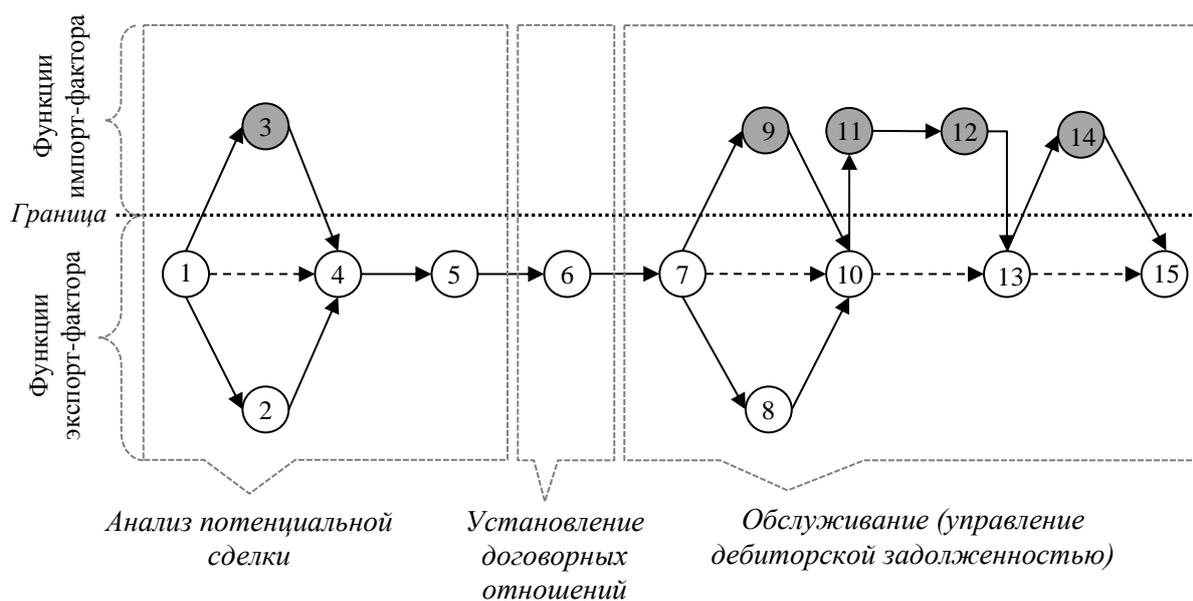
Ключевым фактором успеха любого современного бизнеса является организация бизнес-процессов с четким определением последовательности выполнения отдельных этапов, круга вовлеченных субъектов и функциональной значимости каждого этапа.

В отечественной научной экономической литературе практические и методические аспекты организации и проведения операций международного факторинга до сих пор раскрыты недостаточно, т.к. ограничиваются исключительно отражением общих процессов: возникновение права денежного требования между экспортером и импортером, последующая уступка этого права экспортером финансовому агенту (фактору) в обмен на финансирование, в случае двухфакторной модели - переуступка иностранному финансовому агенту в обмен на факторинговое покрытие, и непосредственно реализация финансовым агентом (фактором) права денежного требования.

В диссертации предложены алгоритмы реализации сделок международного факторинга, конкретизирующие содержание этапов обслуживания и регламентирующие функционал участников бизнес-процесса (экспорт-фактора, импорт-фактора, страховщика).

Алгоритм осуществления факторингового обслуживания в двухфакторной модели (Рисунок 2) включает следующие этапы: поиск и привлечение клиентов (1); анализ экспортера (2); анализ импортера, установление лимита (3); структурирование сделки, согласование условий сотрудничества с клиентом (4); рассмотрение факторинговой сделки на кредитном комитете (5); санкционирование сделки: подготовка и подписание документации (6); регистрация отгрузочных документов, удостоверяющих денежные требования экспортера к импортеру (7); верификация отгрузочных документов экспорт-фактором (8); верификация отгрузки импорт-фактором (9); финансирование экспортера, уступка прав денежного требования экспорт-фактору (10); информирование импорт-фактора об осуществленном финансировании,

переуступка денежного требования (11); текущий мониторинг дебиторской задолженности импорт-фактором (12); платеж импортера (13); в случае неплатежа импортера в установленные договорными отношениями сроки обращение экспорт-фактора к импорт-фактору за «факторинговым покрытием», управление просроченной дебиторской задолженностью/ досудебное взыскание (14); погашение дебиторской задолженности: платеж по «факторинговому покрытию» импорт-фактором либо закрытие долга самим импортером / судебное взыскание (15).

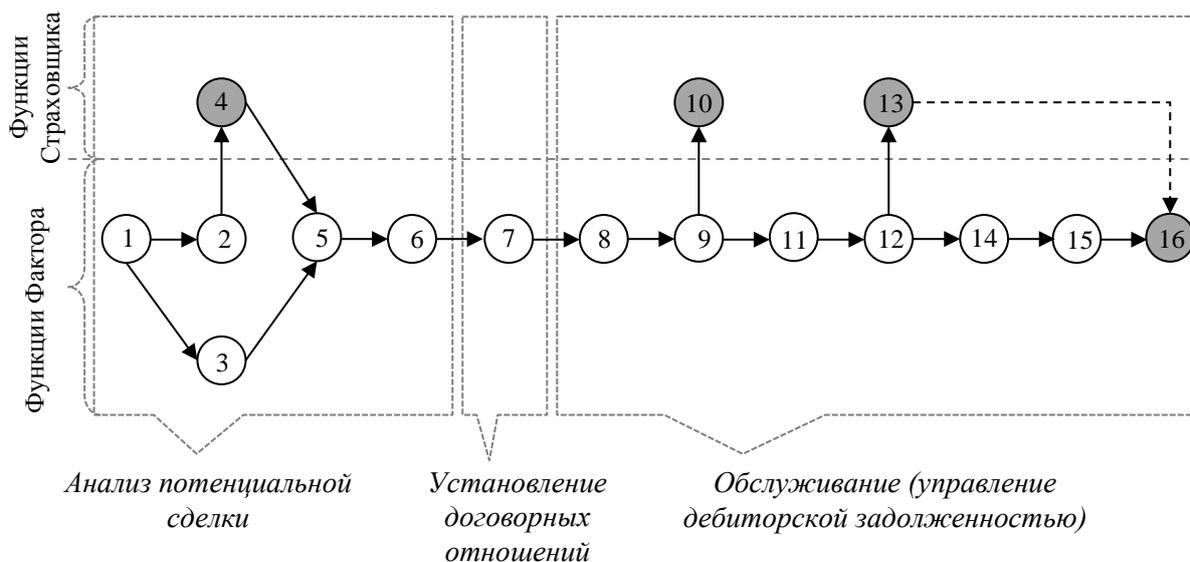


**Рисунок 2 – Алгоритм осуществления факторингового обслуживания при двухфакторной модели международного факторинга**

Источник: разработано автором.

Учитывая перспективы расширения торгового взаимодействия в рамках интеграционного союза ЕАЭС, развитие института страхования кредитных рисков, в целях методической поддержки расширения практики применения однофакторной модели международного факторинга был регламентирован процесс взаимодействия финансового агента со страховой компанией (Рисунок 3), включающий следующие этапы: поиск и привлечение клиента (экспортера) (1); оценка соответствия контрагентов условиям программы страховщика (2); анализ экспортера и импортера (3); запрос и получение от страховщика лимита страхования (4); структурирование сделки, согласование условий сотрудничества с клиентом (5); рассмотрение факторинговой сделки на кредитном комитете (6); санкционирование сделки: подготовка и подписание

договорной документации (7); верификация поставки (8); финансирование экспортера (9); информирование страховщика о выплаченном финансировании (10); мониторинг состояния дебиторской задолженности (11); платеж импортера (12); уведомление страховщика о реализации страхового риска в случае неплатежа импортера (13); управление просроченной дебиторской задолженностью (14); направление заявления о выплате страхового возмещения (15); выплата/отказ в выплате страхового возмещения (16).



**Рисунок 3 – Алгоритм осуществления факторингового обслуживания при однофакторном экспортном факторинге с покрытием риска финансирования**

Источник: разработано автором.

Предложенная последовательность этапов осуществления международного факторингового обслуживания позволяет обеспечить эффективность принятия решений на каждом этапе обслуживания, что в конечном итоге отразится на стабильности и успешности функционирования финансового агента.

*4. Предложена модель оценки финансовым институтом риска сделок международного факторинга, основанная на балльно-рейтинговой методике, учитывающей основные параметрические характеристики сделки в системе «клиент-дебитор», которая позволяет определить степень риска обслуживания торговых отношений, а также снизить издержки финансового агента за счет сокращения времени, затрачиваемого на анализ каждой потенциальной сделки.*

Учитывая, что технология реализации сделок международного факторинга на первой стадии жизненного цикла предполагает проведение детального анализа потенциального клиента и его дебиторов с целью обоснования решения об установлении договорных отношений и определения условий сотрудничества, необходимы разработки в области поиска и выработки решения, с помощью которого можно не только оценить степень риска обслуживания торговых отношений в связке «клиент-дебитор», но и сохранить издержки финансового агента на низком уровне, уменьшая время, затрачиваемое на рассмотрение и анализ каждой потенциальной сделки.

С этой целью в диссертации разработана модель оценки риска потенциальной сделки, которая основывается на равенстве, используемом для построения скоринг моделей. На основе проведенного исследования моделей международного факторинга, специфики отношений всех участников факторингового обслуживания в диссертации определены оценочные критерии, удельные веса каждого критерия и дана балльная шкала значимости каждого показателя.

В целях оценки уровня риска по сделкам экспортного факторинга были предложены следующие критерии оценки: страна контрагента клиента - страновой риск (X1); покрытие страны контрагента клиента членами ассоциации, в которой состоит экспорт-фактор (X2); опыт работы экспорт-фактора со страной контрагента клиента (X3); опыт факторингового обслуживания экспорт-фактором поставок в адрес контрагента клиента (X4); опыт работы экспорт-фактора с клиентом (X5); характер взаимоотношений клиента с иностранным контрагентом (X6); размер бизнеса клиента (X7); объем внешнеторгового контракта (X8); срок отсрочки по внешнеторговому контракту (X9); объект внешнеторгового контракта (X10); частота поставок в месяц (X11); возраст предприятия импортера (X12). Указанные критерии имеют разную степень значимости в однофакторной и двухфакторной моделях международного факторингового обслуживания.

Для определения коэффициента значимости каждого оценочного критерия было проведено исследование методом экспертных оценок (в качестве экспертов

выступали специалисты-практики факторинговых подразделений банков и факторинговых компаний).

С учетом степени значимости каждого оценочного критерия уровень риска по сделке экспортного факторинга в рамках двухфакторной модели международного факторинга ( $P_{\text{эдф}}$ ) предложено рассчитывать по формуле 3:

$$P_{\text{эдф}} = 1,54 * X_1 + 2,44 * X_2 + 1,16 * X_3 + 0,78 * X_4 + 0,56 * X_5 + 1,51 * X_6 + 0,35 * X_7 + 0,75 * X_8 + 0,68 * X_9 + 0,88 * X_{10} + 0,75 * X_{11} + 0,61 * X_{12}, \quad (3)$$

где  $X_1, X_2, X_3, X_4, X_5, X_6, X_7, X_8, X_9, X_{10}, X_{11}, X_{12}$  – оценочные критерии, перечисленные выше.

С учетом степени значимости каждого оценочного критерия уровень риска по сделке экспортного факторинга в рамках однофакторной модели международного факторинга ( $P_{\text{оф}}$ ) предложено рассчитывать по формуле 4:

$$P_{\text{оф}} = 2,18 * X_1 + 0,26 * X_2 + 1,30 * X_3 + 1,81 * X_4 + 0,54 * X_5 + 1,26 * X_6 + 0,44 * X_7 + 0,61 * X_8 + 0,88 * X_9 + 0,92 * X_{10} + 1,02 * X_{11} + 0,77 * X_{12}, \quad (4)$$

где  $X_1, X_2, X_3, X_4, X_5, X_6, X_7, X_8, X_9, X_{10}, X_{11}, X_{12}$  – оценочные критерии, перечисленные выше.

В целях определения уровня риска по сделке импортного факторинга выделены следующие оценочные критерии: финансовое положение импортера ( $X_1$ ); деловая репутация импортера ( $X_2$ ); опыт взаимодействия импорт-фактора с импортером ( $X_3$ ); характер взаимоотношений импортера с иностранным контрагентом (экспортером) ( $X_4$ ); размер бизнеса импортера ( $X_5$ ); объем внешнеторгового контракта ( $X_6$ ); срок отсрочки по внешнеторговому контракту ( $X_7$ ); наличие розничных торговых сетей среди контрагентов импортера на внутреннем рынке ( $X_8$ ). С учетом степени значимости каждого оценочного критерия уровень риска по сделке импортного факторинга ( $P_{\text{иф}}$ ) предложено рассчитывать по формуле 5:

$$P_{\text{иф}} = 1,87 * X_1 + 1,94 * X_2 + 0,96 * X_3 + 0,95 * X_4 + 0,54 * X_5 + 0,63 * X_6 + 0,55 * X_7 + 0,58 * X_8, \quad (5)$$

где  $X_1, X_2, X_3, X_4, X_5, X_6, X_7, X_8$  – оценочные критерии, перечисленные выше.

Использование представленной модели дает возможность финансовому агенту на этапе обработки заявки клиента оценить степень риска обслуживания торговых отношений в связке «клиент-дебитор» и снизить издержки за счет

сокращения времени, затрачиваемого на рассмотрение и анализ каждой потенциальной сделки.

***5. Разработан алгоритм выбора иностранного финансового партнера по интегральному показателю надежности, учитывающему риск неисполнения импорт-фактором обязательств перед экспорт-фактором, что позволяет ему обеспечить безопасность сотрудничества с импорт-фактором при вовлечении его в процесс обслуживания.***

Выбор экспорт-фактором импорт-фактора является важным этапом в двухфакторной модели международного факторинга, значимость которого состоит в снижении риска факторинговой сделки и обеспечении ее эффективности.

Разработанный в диссертации алгоритм выбора импорт-фактора включает три этапа. На первом этапе осуществляется поиск импорт-факторов, являющихся членами одной с экспорт-фактором ассоциации, на втором - оценка импорт-факторов по степени надежности и отбор финансовых агентов с наиболее высоким значением интегрального показателя степени надежности, на третьем – анализ условий сотрудничества и выбор финансового партнера (Рисунок 4).

Оценку надежности фактора-корреспондента предлагается производить, основываясь на интеграции четырех зон возникновения риска неисполнения/ненадлежащего исполнения финансовым агентом обязательств перед экспорт-фактором: финансовое состояние ( $X_1$ ); деловая репутация ( $X_2$ ); позиция на рынке ( $X_3$ ); общая политика, практика и процедуры в сфере противодействия легализации доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма (далее – ПОД/ФТ) ( $X_4$ ). В диссертации для каждой из зон разработан перечень оценочных показателей и количественных измерителей.

С учетом значимости каждой оценочной зоны, установленной эмпирическим путем, интегральный показатель надежности ( $H_{иф}$ ) импорт-фактора предлагается рассчитывать по формуле 6:

$$H_{иф} = 0,30 * X_1 + 0,25 * X_2 + 0,26 * X_3 + 0,19 * X_4, \quad (6)$$

где  $X_1, X_2, X_3, X_4$  – оценочные зоны, перечисленные выше.

В целях использования интегрального показателя надежности импорт-фактора при принятии решений о сотрудничестве с фактором-корреспондентом и обоснованности предлагаемых последним условий взаимодействия отмечается, что чем выше результат интегрального показателя, тем надежнее потенциальный финансовый партнер.



**Рисунок 4 – Алгоритм выбора импорт-фактора**

Источник: разработано автором.

После отбора финансовых агентов, получивших наибольшие баллы по результатам оценки степени надежности, итоговое ранжирование осуществляется на основании дополнительных критериев, обеспечивающих наиболее приемлемые условия сделки, к которым относятся: объем лимита на импортера и стоимость услуг импорт-фактора.

Предложенный алгоритм оценки и выбора фактора-корреспондента позволяет экспорт-фактору не только определить возможность сотрудничества с тем или иным иностранным фактором, но и объективно оценить уровень принимаемого на себя риска сотрудничества с импорт-фактором.

В **Заключении** работы приведены основные выводы и рекомендации.

### **III. ПУБЛИКАЦИИ РЕЗУЛЬТАТОВ ИССЛЕДОВАНИЯ**

#### *Статьи в ведущих рецензируемых научных изданиях*

1. Подлеснова А. Ю. Международный факторинг – универсальный финансовый инструмент обслуживания экспорта // Конкурентоспособность в глобальном мире: экономика, наука, технологии. – 2017. – № 10 (часть 5). – С. 632-637. – 0,65 п.л.

2. Подлеснова А. Ю., Костерина Т. М. Алгоритм выбора импорт-фактора в двухфакторной модели экспортного факторинга // Финансы и кредит. – 2017. – Том 23, выпуск 9. – С. 501-514. – 0,78 п.л. (авт. 0,50 п.л.).

3. Подлеснова А. Ю., Бунич Г. А. Тенденции развития факторинга в России // Экономика и предпринимательство. – 2017. – № 8 ч. 1. (85-1). – С.647-650. – 0,32 п.л. (авт. 0,22 п.л.).

4. Подлеснова А. Ю. Модель организации операций международного факторинга // Экономика и предпринимательство. – 2015. – № 5 ч. 2. (58-2). – С. 1048-1053 – 0,62 п.л.

5. Подлеснова А. Ю. Международный факторинг – эффективный инструмент стимулирования внешнеторговой деятельности малых и средних предприятий // Финансы и кредит. – 2012. – № 14 (494). – С. 66-72. – 0,49 п.л.

6. Подлеснова А. Ю. Особенности и проблемы развития международного факторинга в России // Российское предпринимательство. – 2012. – № 09 (207). – С. 15-20. – 0,27 п.л.

7. Подлеснова А. Ю. Конкурентоспособность отечественных факторинговых услуг и пути ее повышения // Российское предпринимательство. – 2012. – № 11 (209). – С. 109-113. – 0,27 п.л.

*Коллективная монография*

8. Подлеснова А. Ю. Факторинг как особая форма кредитных отношений // Кредитный менеджмент: проблемы теории и практики. Монография / Под общей редакцией к.э.н., профессора Костериной Т. М. – М.: МЭСИ, 2013. – С. 242-248. – 16,8 п.л. (авт. 0,35 п.л.).

*Учебное пособие*

9. Подлеснова А. Ю., Бабичев С. Н., Лабзенко А. А. Факторинг: учеб. пособие // М.: Маркет ДС, 2010. – 208 с. – 13,0 п.л. (авт. 4,3 п.л.)

*Статьи, опубликованные в других изданиях*

10. Подлеснова А. Ю. Исследование емкости рынка услуг международного факторинга в России // Механизмы снижения уязвимости банковского сектора России: материалы научно-практической конференции «Сегодня и завтра банковского сектора России» / под ред. Ю.А. Ровенского. – Москва: ФГБОУ ВО «РЭУ им. Г. В. Плеханова», 2016. – С. 212-221. – 0,44 п.л.

11. Подлеснова А. Ю. Оценка риска сделок международного факторинга: совершенствование инструментария // XXIX Международные Плехановские чтения. 11 февраля 2016 г.: сборник статей аспирантов. – Москва, ФГБОУ ВО «РЭУ им. Г.В. Плеханова», 2016. – С. 156-160. – 0,16 п.л.

12. Подлеснова А. Ю. Как факторинговой компании организовать внутренний контроль в целях ПОД/ФТ // Внутренний контроль в кредитной организации. – 2015. – № 1 (25). – С. 7-13. – 0,35 п.л.

13. Подлеснова А. Ю. Международный факторинг – как кредитно-расчетный механизм обслуживания внешнеторговой деятельности предприятий // VII Международный научно-практический форум «Инновационное развитие российской экономики». Труды молодых ученых (Часть 2). Материалы конференции // Московский государственный университет экономики, статистики и информатики. – М., 2014. – С. 296-300. – 0,18 п.л.

14. Подлеснова А. Ю. Практические вопросы организации внутреннего контроля в целях ПОД/ФТ в факторинговой компании // Факторинг, лизинг и финансирование торговли. – 2013. – № 2. – С. 13-20. – 0,52 п.л.

15. Подлеснова А. Ю. Международный факторинг – перспективный финансовый инструмент инновационной России // Материалы конференции. IV научно-практическая конференция молодых ученых «Инновационное развитие Российской экономики» // Московский государственный университет экономики, статистики и информатики. – М., 2013. – С. 383-386. – 0,35 п.л.

16. Подлеснова А. Ю. Как воспользоваться паникой на рынке // Факторинг и торговое финансирование. – 2009. – № 01/2009 (05). – С. 8-10. – 0,17 п.л.

17. Подлеснова А. Ю., Покаместов И. Е. Бюджетирование и бизнес-планирование факторинговой деятельности // Факторинг и торговое финансирование. – 2008. – № 01/2008 (01). – С. 41-49. – 0,50 п.л. (авт. 0,25 п. л.).

18. Подлеснова А. Ю., Бабичев С. Н. Реверсивный факторинг // Факторинг и торговое финансирование. – 2008. – № 02/2008 (02). – С. 47-51. – 0,25 п.л. (авт. 0,13 п.л.).

19. Подлеснова А. Ю. О некоторых вопросах эффективности и себестоимости факторинговых сделок // Факторинг и торговое финансирование. – 2008. – № 03/2008 (03). – С. 87-90. – 0,23 п. л.

20. Подлеснова А. Ю. На пути к урегулированию факторинговой деятельности // Факторинг и торговое финансирование. – 2008. – № 04/2008 (04). – С. 23-28. – 0,40 п.л.

ПОДЛЕСНОВА АДЕЛЯ ЮРЬЕВНА

### **Развитие рынка услуг международного факторинга в России**

В диссертации исследованы теоретические и методические основы международного факторинга. Определен категориальный аппарат исследования в части авторской трактовки понятия «международный факторинг». Исследовано современное состояние рынка услуг международного факторинга в России, проведен расчет его емкости и определены перспективы развития.

Выявлена необходимость развития методического обеспечения в части организации и проведения операций международного факторингового обслуживания. Для этого разработаны: алгоритм осуществления операций международного факторинга (в существующих бизнес-моделях: однофакторная и двухфакторная); модель оценки риска сделок международного факторинга для финансовых институтов; алгоритм выбора импорт-фактора и оценки риска сотрудничества.

ADELYA YU. PODLESNOVA

### **The development of international factoring market in Russia**

The theoretical and methodical foundations of international factoring are researched in the thesis. A categorical apparatus of research in the part of the author's interpretation of the term "international factoring" is defined. The development factors of international factoring in Russia are explored, the capacity of the international factoring market have been determined.

The necessity to develop methodological support of international factoring procedures is determined. To solve this problem, dissertator proposed next methods: an algorithm for international factoring operations (in existing business models: one-factor and two-factor); the model for assessing the risk of international factoring; an algorithm for import-factor selection and assessment the risk of cooperation.